

**PROPUESTA DE UN PORTAFOLIO DE INVERSIÓN REAL UTILIZANDO EL
ANÁLISIS FUNDAMENTAL CON UN ENFOQUE TOP-DOWN Y BOTTOM-UP
CONSTITUIDO DE ACCIONES DE LAS EMPRESAS SEGUROS BOLIVAR
(GRUBOLIVAR), PROMIGAS (PROMIGAS) BANCOLOMBIA (PFBCOLOM)
ORIENTADO A LA APRECIACION DEL CAPITAL**

**CARMEN JULIA BALLESTA BALLESTEROS
SARA DANIELA RAMOS DUNAND
YESICA YULIETH VALLEJO FLOREZ**

**UNIVERSIDAD DE CÓRDOBA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, JURÍDICAS Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
MONTERÍA
2019**

**PROPUESTA DE UN PORTAFOLIO DE INVERSIÓN REAL UTILIZANDO EL
ANÁLISIS FUNDAMENTAL CON UN ENFOQUE TOP-DOWN Y BOTTOM-UP
CONSTITUIDO DE ACCIONES DE LAS EMPRESAS SEGUROS BOLIVAR
(GRUBOLIVAR), PROMIGAS (PROMIGAS) BANCOLOMBIA (PFBCOLOM)
ORIENTADO A LA APRECIACION DEL CAPITAL**

**CARMEN JULIA BALLESTA BALLESTEROS.
SARA DANIELA RAMOS DUNAND.
YESICA YULIETH VALLEJO FLOREZ.**

**Trabajo Monográfico para Optar al Título de Administrador en Finanzas y Negocios
Internacionales**

**DIRECTORES:
JOSE DAVID LOPEZ CORDERO
RAMIRO ANTONIO MARRUGO GONZALEZ**

**UNIVERSIDAD DE CÓRDOBA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS, JURÍDICAS Y ADMINISTRATIVAS
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS
MONTERÍA
2019**

Nota de aceptación

Jurado

Jurado

Montería, diciembre de 2019

Agradecimientos

Primeramente gracias a Dios por darnos sabiduría para culminar este proceso de aprendizaje y formación como profesionales, acompañándonos durante el camino y permitiendo cumplir cada objetivo planteado.

De igual forma agradecer a nuestras familias por su apoyo incondicional en todo momento, por motivarnos a continuar sin desfallecer y lograr lo propuesto.

A nuestros asesores que con sus conocimientos enriquecieron los nuestros formándonos para ser grandes profesionales y realizar nuestro trabajo de grado, a los demás tutores que tuvimos la oportunidad de conocer aportándonos experiencias personales y competitivas.

Tabla de contenido

| | |
|--|----|
| Resumen..... | vi |
| Introducción | 1 |
| 1 Objetivos..... | 3 |
| 1.1 Objetivo General | 3 |
| 1.2 Objetivos Específicos | 3 |
| Capítulo I | 4 |
| 2 Análisis de la Situación Económica de las Principales Potencias Mundiales y el Impacto en los Mercados de Capitales a Nivel Nacional | 4 |
| 2.1 A Nivel Nacional..... | 6 |
| Capítulo II | 8 |
| 3 Herramientas de Análisis Fundamental; Top-Down, Bottom-Up y la Teoría de Portafolio | 8 |
| Capítulo III..... | 14 |
| 4 Activos que conforman el portafolio de inversión | 14 |
| 4.1 Análisis del comportamiento GRUBOLIVAR | 15 |
| 4.1.1 Bandas Bollinger GRUBOLIVAR..... | 15 |
| 4.1.2 Índice De Fuerza Relativa RSI, GRUBOLIVAR. | 16 |
| 4.1.3 Parabolic SAR. GRUBOLIVAR..... | 17 |
| 4.1.4 Media Móvil de Convergencia y Divergencia MACD. GRUBOLIVAR. | 18 |
| 4.2 Análisis del Comportamiento del Título PROMIGAS | 19 |
| 4.2.1 Bandas Bollinger PROMIGAS. | 19 |

| | | |
|-------|---|----|
| 4.2.2 | Media Móvil de Convergencia y Divergencia MACD PROMIGAS..... | 20 |
| 4.2.3 | Índice De Fuerza Relativa RSI. PROMIGAS..... | 21 |
| 4.2.4 | Parabolic SAR PROMIGAS..... | 22 |
| 4.3 | Análisis Del Comportamiento PFBCOLOM..... | 23 |
| 4.3.1 | Bandas Bollinger PFBCOLOM..... | 23 |
| 4.3.2 | Parabolic SAR PFBCOLOM..... | 24 |
| 4.3.3 | Media móvil de convergencia y divergencia MACD PFBCOLOM..... | 25 |
| 4.3.4 | Índice de fuerza relativa RSI PFBCOLOMB..... | 26 |
| 5 | Proyecciones de los Títulos de GRUBOLIVAR, PROMIGAS y PFBCOLOM a 2021 | |
| | Según las Expectativas de la Economía Mundial y su Impacto a Nivel Local | 27 |
| | Capítulo IV..... | 29 |
| 6 | Portafolio de Inversión con Perfil Agresivo Constituido de Acciones de las Empresas | |
| | Seguros Bolívar (GRUBOLIVAR), Promigas (PROMIGAS) Bancolombia (PFBCOLOM) | |
| | orientado a la apreciación del capital | 29 |
| 7 | Conclusiones | 33 |
| 8 | Bibliografía | 36 |

Índice de Gráficas

| | Pág. |
|--|------|
| Gráfica 1 Bandas Bollinger del Título GRUBOLIVAR..... | 15 |
| Gráfica 2 Índice de Fuerza Relativa del Título GRUBOLIVAR | 16 |
| Gráfica 3 Parabolic SAR del Título GRUBOLIVAR | 17 |
| Gráfica 4 Media Móvil de Convergencia y Divergencia del Título GRUBOLIVAR..... | 18 |
| Gráfica 5 Bandas Bollinger del Título PROMIGAS..... | 19 |
| Gráfica 6 Media Móvil de Convergencia y Divergencia del Título PROMIGAS | 20 |
| Gráfica 7 Índice de Fuerza Relativa del Título PROMIGAS | 21 |
| Gráfica 8 PARABOLIC SAR del título PROMIGAS | 22 |
| Gráfica 9 Bandas Bollinger del Título PFBCOLOM | 23 |
| Gráfica 10 Parabolic SAR del título PFBCOLOM | 24 |
| Gráfica 11 Media Móvil de Convergencia y Divergencia del título PFBCOLOM | 25 |
| Gráfica 12 Índice de fuerza relativa RSI del Título PFBCOLOMB | 26 |

Resumen

Este trabajo monográfico sobre creación de un portafolio de inversión real con perfil agresivo utilizando el análisis fundamental con un enfoque Top-Down Y Bottom-Up contextualizando la situación económica desde lo global hacia lo específico, considerando aquellos factores que puedan tener incidencia en las acciones o valores de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de Colombia.

Del mismo modo, se intenta conformar un grupo de activos que sean capaces de satisfacer las necesidades de capital de los inversionistas, al combinarlos de tal manera cumpla los objetivos planteados por inversionista a la hora de crear dicho portafolio y que al mismo tiempo considere el nivel de riesgo que este desea asumir.

Comprender las necesidades, políticas y objetivos planteados para la creación de un portafolio de inversión se convertirá en la principal estrategia de negociación con respecto a la toma de decisiones de comprar o vender determinado valor o si por el contrario se decide mantener la posición.

Establecer la meta que el inversionista desea con la creación del portafolio, así como establecer su perfil de riesgo permitirá identificar los requerimientos del capital invertido para establecer una temporalidad en la entrega de beneficios obtenidos y que le permitan al inversionista cubrir algún tipo de necesidad.

Finalmente, conocer la importancia de crear un portafolio apoyado de las diferentes teorías acerca de portafolios y como estos ayudan a optimar la relación rentabilidad-riesgo ayudados del análisis fundamental con sus diferentes enfoques para generar rentabilidad.

Palabras claves: Análisis fundamental, Enfoques, Acciones, Proyección.

Abstract

This monographic work on the creation of a real investment portfolio with an aggressive profile and using the fundamental analysis with a Top-Down and Bottom-Up approach contextualizing the economic situation from the global to the specific ones, considering those factors that may have an impact on the actions or securities of companies listed on the Colombian stock exchange.

In the same way, an attempt is made to form a group of assets that are capable of satisfying the capital needs of the investors, by combining them in such a way that they meet the objectives set by the investor when creating said portfolio and at the same time consider the level of risk that he wishes to assume.

Understanding the needs, policies and objectives set for the creation of an investment portfolio will become the main negotiation strategy regarding the decision to buy or sell a certain value or if, on the contrary, it is decided to maintain the position.

Establishing the goal that the investor desires with the creation of the portfolio, as well as establishing his risk profile will allow identifying the requirements of the invested capital to establish a temporality in the delivery of benefits obtained and that allow the investor to cover some type of need.

Finally, to know the importance of creating a portfolio supported by the different theories about portfolios and how they help to optimize the risk-return relationship helped by the fundamental analysis with their different approaches to generate profitability.

Keywords: Fundamental analysis, Approaches, Actions, Projection.

Introducción

La definición etimológica de la palabra folio proviene del latín folium que significa hoja y portafolio de la palabra portare que traduce llevar para referirse a un contenedor de papeles.

Al relacionar esta palabra en términos de finanzas e inversiones cabe recordar que en décadas anteriores los valores eran representados en papeles que eran contenidos en un portafolio, es decir, los títulos se materializaban a diferencia de como se hace en la actualidad donde pretende la desmaterialización de los mismo.

A lo largo de la historia han surgido diferentes teorías acerca de la combinación óptima de los papeles que deben estar contenidos en el mismo, basados en modelos matemáticos enfocados en la rentabilidad deseada y el nivel de riesgo.

Por otro lado, una inversión es “la postergación de un beneficio inmediato con la promesa de beneficio en el futuro” (BBVA, s.f.). Otra definición acerca de la inversión es “la aplicación de recursos económicos al objetivo de obtener ganancias en un determinado periodo” (BVC, s.f.).

Al revisar las diferentes definiciones sobre inversión en las cuales proyectan un beneficio en un futuro, entendiendo que cada uno del inversionista presenta perfiles, necesidades y requerimientos diferentes que crean variables que deben ser analizadas a la hora de constituir un portafolio de inversión.

Como es natural, todas las personas tienen necesidades y características diferentes siendo el punto de partida que orientan la constitución de determinado portafolio de inversión.

Es por ello que cada inversionista presenta diferentes perfiles clasificados como conservador, moderado y agresivo que es una característica intrínseca de cada uno de los inversionistas determinados por la forma en como estos ven las inversiones, de cómo reaccionan ante las pérdidas y su habilidad para tolerar niveles altos de riesgo.

De la misma manera todos los inversionistas presentan requerimientos de capital distintos según la etapa de la vida en la que se encuentre y la forma en la que éste quiere percibir sus ingresos ya sea para cumplir con algunas obligaciones, reinvertirlos o simplemente gastarlos.

Es por ello que se crean objetivos a la hora de crear un portafolio que según la (AMV, 2019, pág. 13) “es la meta a la cual desea llegar el cliente con su inversión” y al mismo tiempo se establece una política “que orienta todo el proceso de toma de decisión de inversión”. (AMV, 2019, pág. 12)

Todas estas variables deben ser analizadas a la hora de crear un portafolio de inversiones que cumpla con los objetivos que el inversionista plantea a la hora llevar a cabo la constitución de activos, así como las políticas para la creación de una estrategia que sirva como hoja de ruta para la toma de decisiones.

1 Objetivos

1.1 Objetivo General

Proponer un portafolio de inversión real mediante el análisis fundamental con un enfoque Top-Down Y Bottom-Up de acuerdo con las condiciones económicas actuales del mundo y de Colombia.

1.2 Objetivos Específicos

- Analizar la situación económica de las principales potencias mundiales y el impacto en los mercados de capitales a nivel nacional.
- Conceptualizar las herramientas de análisis fundamental; Top-Down, Bottom-Up y la teoría de portafolio.
- Evaluar y escoger los activos que conforman el portafolio de inversión.
- Estructurar un portafolio de inversión con perfil agresivo constituido por acciones de las empresas SEGUROS BOLIVAR (GRUBOLIVAR), PROMIGAS (PROMIGAS) BANCOLOMBIA (PFBCOLOM) orientado a la apreciación del capital.

Capítulo I

2 Análisis de la Situación Económica de las Principales Potencias Mundiales y el Impacto en los Mercados de Capitales a Nivel Nacional

Alrededor del mundo las sociedades viven en constantes disputas por los recursos limitados que ofrece la naturaleza, estos recursos sirven de forma estratégica para la producción y el mantenimiento de la economía de un país, la riqueza geográfica de algunas naciones no les permiten tener a disposición las riquezas necesarias para el crecimiento interno por tal motivo es necesario la búsqueda en otras regiones.

La necesidad de recursos es cada vez mayor, esto hace que los países creen alianzas estratégicas con otros países en los cuales puedan aprovechar sus ventajas competitivas y crear lazos comerciales para la solución de las necesidades básicas de su población.

Alrededor del mundo existen países considerados como potencias mundiales económicas con la “capacidad de proyectar en sus relaciones con los demás actores sus estructuras políticas y económicas mediante vínculos de dominación o cooperación” (Calduch, R.- Relaciones Internacionales., 1991).

Una de estas potencias son los Estados Unidos que a lo largo del tiempo ha tenido la capacidad de crear relaciones comerciales con diferentes países del mundo especialmente aquellos centrados en la capacidad de producir crudo y recursos minerales, no obstante , no es el único competidor considerado potencia, uno de los países que está tomando importancia en cuanto al crecimiento económico de los últimos años es China debido a la gran capacidad de producción interna y como sus relaciones con otros países les ha permitido consolidarse en la economía actual.

Tal es la importancia de los estados unidos que su moneda es la principal divisa de negociación de los mercados alrededor del mundo y sirve de termómetro para medir como se encuentra la economía en determinado momento, uno de los principales actores en cuanto a las tasas de interés es la reserva federal de los estados unidos encargada de establecer el costo del dinero subiendo o bajando las tasas de interés que en julio de 2019 decidió bajar las tasas manifestando su “preocupación por la economía mundial y la moderada inflación en Estados Unidos, y mostró su disposición a reducir aún más el costo del dinero si llega a ser necesario” (Portafolio, 2019).

Cuando el presidente Donald Trump gana las elecciones a finales de 2016, siempre manifestó su inconformidad con los acuerdos pactados por anteriores administraciones con China, Canadá y México el cual él considera que dichos acuerdos son perjudiciales para la economía nacional y beneficia a sus competidores especialmente a China debido que no fomenta el crecimiento interno y esto ha traído consigo la pérdida del poder económico de los Estados Unidos.

Otras potencias alrededor del mundo en línea con lo que piensa Donald Trump al publicar en su cuenta Twitter “Las naciones más ricas del mundo afirman ser países en desarrollo para evitar las normas de la OMC y obtener un trato especial. ¡Nunca más!” (BBC, 2019).

La propuesta de Donald Trump es la reestructuración de acuerdos comerciales con su principal rival china que al no acceder a las condiciones propuestas por Trump este emite sanciones como aranceles a las importaciones que reducen el ingreso a la nación China, desmotiva la producción nacional y a su vez el presidente de Estados Unidos crea el ambiente de una economía proteccionista tratando de incentivar el crecimiento nacional evidenciado en el nivel más bajo de desempleo 3,7% de los últimos 50 años (BBC, 2019).

Finalmente cabe resaltar que China ha venido en crecimiento constante después de la crisis de 2008 realizando grandes inversiones en diferentes países del mundo y creando vínculos estratégicos que en la actualidad le han permitido competir en los mercados internacionales siendo un actor fundamental del mismo.

Por otro lado una de las potencias europeas, Gran Bretaña considerado un importante integrante de la unión europea por su ubicación estratégica, relaciones comerciales y aliados económicos propusieron un referendo para salir de la zona económica europea llamada Brexit en el 2016 aprobado con un 51.9 % y un 72% de participación (BBC, 2019) esto genero una incertidumbre en los meses siguientes debido a que no se sabía cómo este referendo iba afectar las relaciones económicas con los países dentro de la unión europea.

Son diversas la razones por las cuales los británicos quieren salir de la unión europea entre las cuales se encuentra la “recuperación del control y la burocracia europea”, otra de las razones fue el nivel de migración y el deseo de restaurar la soberanía así como complacer a los euroescépticos (Pulido, 2019).

Dos años y medio después del referendo todavía no es clara la forma en que los británicos abandonaran la zona europea debido a que han sido presentado múltiples acuerdos de salida que no han sido aprobados por las cámaras y que no encuentran una alternativa que los defensores del Brexit manifiestan que saldrán de la zona europea con o sin acuerdo.

2.1 A Nivel Nacional

Colombia no escapa de los enfrentamientos entre las principales potencias del mundo debido a las constante volatilidad del tipo de cambio, así como la cotización del precio internacional del crudo que afecta directamente al país, debido a que es su principal fuente para adquirir divisas en los mercados internacionales.

La disminución del precio del crudo a 40 USD por barril creo una situación en la cual muchos de los sectores sufrieron recortes debido a que la nación no presidia los ingresos suficientes para satisfacer las necesidades básicas de su población.

Toda esta situación genero una inflación que es “evolución del costo promedio de una canasta de bienes y servicios representativa del consumo final de los hogares, expresado en relación con un período base” que en julio 2016 presento su pico más alto de 8.97% para luego descender hasta 3,40% en julio de 2017 manteniéndose entre el rango de 3 y 4 por ciento (Banrep.gov.co, 2019) más recientemente para septiembre de 2019 presento una inflación de 3.82% el cual si se analiza en términos de inversión especialmente en renta fija determinara ganancia o pérdida para los inversionistas.

Capítulo II

3 Herramientas de Análisis Fundamental; Top-Down, Bottom-Up y la Teoría de Portafolio

Para la realización de este trabajo se llevó a cabo la revisión de diversas investigaciones, así como los aportes de algunos teóricos relacionados con el tema de la creación de portafolios de inversión, análisis fundamental y la revisión de eventos noticiosos para la contextualización de la situación económica mundial.

Según Mata (1997) benjamín Graham es el padre del análisis fundamental al escribir en su libro análisis de valores, principios y técnicas en 1934 donde define el análisis fundamental como “el análisis ordenado, completo y crítico de los estados financieros y de pérdidas y ganancias.

La aplicación de análisis fundamental para estructurar un portafolio de inversión presenta diversos enfoques que se ajustan a las condiciones de los datos que se tienen en determinado momento y lo que busca es un resultado específico para identificar una oportunidad de comprar un activo.

En definición más reciente, el análisis fundamental examina todos los factores macroeconómico y microeconómico relevantes que afectan el precio de un mercado para determinar su valor intrínseco según la ley de oferta y demanda de dicho mercado (Murphy, 1999, pág. 31). Este análisis presenta diferentes alternativas y enfoques dependiendo de las variables que se tengan en consideración.

Adicional al análisis de los factores macroeconómicos existe un tipo de análisis que se centra en hechos noticiosos para tomar decisiones de inversión en la que pueda sacar ventaja del

cambio del precio de los activos que se encuentran en el mercado, este tipo de información que surge minuto a minuto crea un escenario de ofertas y demandas que dinamizan las transacciones.

Un análisis fundamental evalúa en conjunto la situación económica que atraviesa la economía a determinado sector y como este puede afectar a las empresas aplicando ratios financiero que aportan información y ayudan a crear un diagnóstico de la situación interna de las organizaciones (Limitaciones De La Información Financiera, 1989, pág. 14).

El enfoque Top-Down Y Bottom-Up son dos estrategias para evaluar los valores de una inversión, el primero evalúa la información global comenzando por los mercados internacionales hasta abordar el análisis de manera específica y las posibles repercusiones del sector que se analiza. Y por último el Bottom-Up que al contrario del Top-Down parte de una posición individual comenzando por las oportunidades de inversión y riesgos y como estas variables influyen en lo global (Universidad Benito Juárez G., 2017).

Tener un panorama de la situación económica mundial permitirá identificar el posible comportamiento que tendrá en el futuro la cotización de determinado valor y al mismo ayudado de los acontecimientos históricos que pueden llegar a repetirse o cumplir un patrón de comportamiento que facilita tomar posiciones de compra o venta.

Al mismo tiempo conocer la situación local e interna facilitara la creación de un diagnóstico de los activos que se quieran poseer, así como la calificación específica de cada país que facilita al inversionista conocer de manera objetiva los riesgos que implica realizar una inversión en dichas regiones.

Es por ello que a la hora de crear un portafolio de inversión se deben tener en consideración diferentes tipos de análisis, que para el caso de este trabajo se centra en el análisis fundamental que pretende elaborar un diagnóstico de la situación económica mundial y de esta forma crear un

portafolio que satisfaga las necesidades y requerimientos de los inversionistas respetando su perfil y que a su vez considere un nivel de riesgo aceptable en comparación con la rentabilidad.

En 1952 Harry Markowitz crea la teoría moderna de creación de un portafolio que se basa en la diversificación es decir, en más de un activo, concepto fundamental para la construcción de portafolios óptimos con el fin de encontrar la combinaciones de activos con las mejores relaciones de riesgo-rendimiento (Bejarano, Díaz, & Riaño, 2013, pág. 5).

Desde 1952 ya eran analizadas la forma de componer de manera eficiente un portafolio de inversión, dando origen a la teoría de Markowitz donde plantea la diversificación pero con la evaluación correcta del riesgo el cual los clasifico como riesgo sistémico u riesgo no sistémico, el riesgo sistémico o de mercado no es susceptible de ser diversificado ya que obedece al comportamiento natural de oferta y demanda de los mercados, mientras que el riesgo no sistémico o especifico dependerá de la situación individualizada de cada uno de los valores enfocados en la situación del sector y de las empresas que no afectan a todo el mercado en general (AMV, 2019).

Otra forma interpretación surge de Bedoya (2009) al tratar de seleccionar el portafolio de inversión óptimo “que proporciona el rendimiento más alto posible a un nivel dado de riesgo o el riesgo más bajo a una tasa de rendimiento específica.

En este sentido la “La diversificación también se puede ver como la compensación que se da entre las pérdidas al invertir en algunos activos contra las ganancias de otros (Bejarano, Díaz, & Riaño, 2013, pág. 6).

A la hora de realizar inversiones todos los inversionistas desean la mayor cantidad de rentabilidad con el mínimo de riesgo, pero es evidente que la rentabilidad es directamente proporcional lo que plantea la selección de opción que privilegie la rentabilidad o el riesgo.

Los planteamientos fundamentales del modelo de Markowitz al señalar que las dos características importantes de un portafolio son los rendimientos esperados y el riesgo de inversión así como plantea la racionalidad del inversionista al buscar un portafolio que maximice su rendimiento dado un nivel de riesgo (Herrera, 1999, pág. 2).

El aporte de la teoría de Markowitz creó el concepto de frontera eficiente la cual se define como “el conjunto de portafolios conformados por todas las combinaciones de riesgo - rendimiento que se pueden obtener entre los diversos activos que hacen parte del mismo y que ofrecen el rendimiento esperado más alto para cualquier nivel de riesgo dado” (Bejarano, Díaz, & Riaño, 2013, pág. 6).

Este modelo de selección de portafolios óptimos arroja después de múltiples composiciones de diferentes activos y niveles de riesgo una gráfica que permite componer un portafolio de inversión que se encuentre cercano a esa línea creada por Markowitz y que al ser un modelo matemático permite crear un sinnúmero de opciones que pueden ser elaboradas de tal manera que cumpla las expectativas del inversor.

A demás de Markowitz, Robert Litterman y Fischer Black desarrollaron el modelo de distribución de activos en la gestión de portafolios al incorporar las expectativas que tienen los inversionistas hacia el futuro sobre los activos en los cuales destinara sus recursos. (Cárdenas, y otros, 2015) debido a que la teoría de Markowitz al ser un modelo matemático no tiene en consideración.

Considerar las expectativas que tienen los inversionistas permitirá tener un conocimiento de las necesidades y requerimientos del inversor, así como establecer el tiempo estimado que permanecerán los recursos las proyecciones y expectativas para crear estrategias que permitan la obtención de rentabilidad.

La construcción de un portafolio de inversión debe satisfacer una necesidad del inversionista en un plazo determinado por sus requerimientos y que además según (Cruz T., Restrepo, & Sánchez ., 2005) “Un portafolio más que una lista de acciones es un todo balanceado que protege al inversionista y le da alternativas con respecto a un amplio rango de contingencias”.

La composición de cada portafolio de inversión establece un nivel de riesgo específico para cada perfil del inversionista el cual debe considerar que “el riesgo del portafolio debe ser menor que la suma de los riesgos de las acciones que lo conforman”. (Cruz T., Restrepo, & Sánchez ., 2005, pág. 4). Cada uno de los activos que compone el portafolio presenta un nivel de riesgo de mercado y un nivel de riesgo en cuanto al sector y el manejo administrativo de la compañía, por tal motivo la administración de los riesgos de los valores en los cuales se quiere invertir debe considerar que los riesgos tanto de mercado como específicos del sector y que estos no sean superiores a la que presenta el portafolio.

Ahora bien, realizar inversiones en los mercados puede ocasionar perdidas que los inversionistas deben considerar y establecer restricciones a dichas perdidas basados en el valor en riesgo que es “una medida estadística de las pérdidas potenciales de un portafolio de instrumentos financieros” (Grajales & Pérez, 2010).

Constituir un portafolio de inversión es entonces la evaluación de un sinnúmero de variables que pueden beneficiar o perjudicar las decisiones de inversión y que la utilización de todas estas herramientas ayuda a reducir los riesgos de inversión, así como establecer una combinación de activos que permitan la obtención de rendimientos por los capitales invertidos.

Finalmente, las utilidades de estos modelos brindan un aporte teórico sobre los activos que conformaran el portafolio con una base científica demostrable y que facilita la toma de decisión de inversión pero que deben ser analizadas en un contexto económico permita considerar todas

las variables que pueden influenciar en la rentabilidad y el riesgo que se asume a la hora de realizar una inversión.

Capítulo III

4 Activos que conforman el portafolio de inversión

La propuesta de un portafolio de inversión real con perfil agresivo que aprecie el capital utilizando el análisis fundamental con un enfoque Top-Down y Bottom-Up está constituido por las acciones de las empresas Seguros Bolívar S.A (**GRUBOLIVAR**), Promigas S.A (**PROMIGAS**) Bancolombia S.A (**PFBCOLOM**) que cotizan en la bolsa de valores de Colombia.

El análisis Top-Down y Bottom-Up se llevó a cabo mediante el análisis de la guerra comercial entre las principales potencias económicas y el impacto en los mercados de capitales a nivel nacional en el segundo capítulo, el cual ayudo a contextualizar el posible comportamiento que tendrían los bienes objeto de la inversión y que determinen el precio de cotización las acciones.

Para la selección de estos títulos se estudió el comportamiento que han presentado desde el 04 de junio hasta el 28 de noviembre de 2019 con el fin de adquirir dichos títulos teniendo en cuenta un capital real de inversión. El objetivo de este portafolio de inversión busca la apreciación del capital, es decir que se mantenga la inversión y al mismo tiempo se valore con el fin de destinar estos recursos a la adquisición de un activo personal en un futuro.

De la misma manera se tuvo en cuenta que las inversiones en acciones son de mediano y largo plazo lo que aumenta el riesgo debido al tiempo de exposición que el inversionista mantiene la inversión. Por último, con el fin de establecer una rentabilidad se hizo un corte al 28 de noviembre de 2019 para poder establecer si se está cumpliendo el objetivo planteado al iniciar el portafolio.

4.1 Análisis del comportamiento GRUBOLIVAR

El título Grubolivar cotizó de manera lateral en \$51.560 hasta comienzos del mes de julio donde comenzó un crecimiento brusco al alza ubicándose en los \$65.000 continuando de manea lateral escalando a los \$74.000 el 25 de septiembre, continuando lateralmente hasta el mes de octubre.

En términos generales, el titulo presento una tendencia alcista desde el mes de julio con una valorización del precio de cotización total del 27.8%.

4.1.1 Bandas Bollinger GRUBOLIVAR.

Gráfica 1 Bandas Bollinger del Título GRUBOLIVAR



Fuente: Tomada del gráficator de Investing. Nota: Comportamiento del título GRUBOLIVAR desde el 04 de junio al 28 de noviembre de 2019.

Este indicador muestra la volatilidad, es decir los precios máximos y mínimos, en el mes de julio el nivel de volatilidad aumenta debido al ensanchamiento de la banda superior e inferior, luego permanece en un nivel constante donde ambas bandas se mueven lateralmente por último,

presenta nuevamente un periodo de volatilidad con tendencia al alza cerrando el 28 de noviembre en un precio cercano a los \$71.000.

4.1.2 Índice De Fuerza Relativa RSI, GRUBOLIVAR.

Gráfica 2 Índice de Fuerza Relativa del Título GRUBOLIVAR



Fuente: Tomada del gráficator de Investing. Nota: Comportamiento del título GRUBOLIVAR desde el 04 de junio al 28 de noviembre de 2019.

Indica los niveles de sobre compra y sobreventa, es un oscilador que va de 0 a 100, valores por encima de 70 indican sobrecompra, valores por debajo de 30 indican sobreventa.

El título de GRUBOLIVAR inicio en el mes de julio con un nivel fuerte de sobrecompra, por encima del nivel de sobrecompra, luego este nivel comienza a descender para entrar nuevamente al rango normal de sobrecompra permaneciendo así hasta agosto donde nuevamente rompe el rango indicando que está siendo sobrecomprado conllevando al alza en la cotización del precio. Terminando con un nivel normal de sobrecompra, es decir 50.

4.1.3 Parabolic SAR. GRUBOLIVAR.

Gráfica 3 Parabolic SAR del Título GRUBOLIVAR



Fuente: Tomada del gráficador de Investing. Nota: Comportamiento del título GRUBOLIVAR desde el 04 de junio al 28 de noviembre de 2019.

Es un indicador que muestra un cambio en la tendencia del precio, cuando la serie de puntos se ubica por debajo indica que el precio se seguirá moviendo al alza, mientras que si se encuentra por encima indica un cambio en la dirección del precio, es decir a la baja.

En el análisis de este indicador sobre el título de GRUBOLIVAR indico cambios constantes en la dirección del precio que indican la posible salida de la posición, desde finales del mes de octubre índico que era necesario salir de la posición larga debido a que los puntos se ubicaban por encima de las velas.

4.1.4 Media Móvil de Convergencia y Divergencia MACD. GRUBOLIVAR.

Gráfica 4 Media Móvil de Convergencia y Divergencia del Título GRUBOLIVAR



Fuente: Tomada del gráficator de Investing. Nota: Comportamiento del título GRUBOLIVAR desde el 04 de junio al 28 noviembre de 2019.

Este indicador oscilador muestra el cambio de la tendencia en el precio y muestra señales de compra y venta.

Al observar la gráfica se puede evidenciar que el precio de cotización se mantuvo constante durante todo el 2019 ya que el precio se mantuvo por encima de la línea que indica el cambio en la cotización del precio, a finales del mes de junio ambas líneas (Roja y Azul) se mueven al alza, dando una señal de compra y ventas sucesivas durante todo el periodo analizado.

Finalmente, la última señal de venta es en el mes de octubre donde inicia un cambio drástico a la baja tocando la línea que indica cambio en la dirección del precio.

4.2 Análisis del Comportamiento del Título PROMIGAS

Al igual que el título de GRUBOLIVAR, PROMIGAS inicio su cotización en los \$6.000 presentando un comportamiento similar con una tendencia lateral escalando de manera significativa al alza ubicándose en los \$7.100 para luego seguir en esta senda de cotización hasta comienzos del mes de septiembre para finalmente llegar a los \$8.000 al final del periodo analizado.

En general es una tendencia al alza escalonada con una valorización del precio de cotización total de 24.9%

4.2.1 Bandas Bollinger PROMIGAS.

Gráfica 5 Bandas Bollinger del Título PROMIGAS



Fuente: Tomada del gráficator de Investing. Nota: Comportamiento del título PROMIGAS desde el 04 de junio al 28 de noviembre de 2019.

Al igual que las bandas de Bollinger de GRUBOLIVAR, PROMIGAS presentó un periodo de volatilidad en el mes de julio con una tendencia alcista sostenida, con un nivel de volatilidad

cercana a la media móvil simple evidenciada por las cercanías de las bandas superior e inferior a la media móvil simple.

4.2.2 Media Móvil de Convergencia y Divergencia MACD PROMIGAS.

Gráfica 6 Media Móvil de Convergencia y Divergencia del Título PROMIGAS



Fuente: Tomada del gráfico de Investing. Nota: Comportamiento del título PROMIGAS desde el 04 de junio al 28 de noviembre de 2019.

En cuanto a las señales de compra y venta, en el mes de junio mostro una señal de compra que finaliza un mes después con una señal de venta sin mostrar un cambio en la dirección del precio de cotización lo cual indica que siempre mantuvo una tendencia alcista, pero con crecimiento lento tal como lo indican el tamaño de las velas de cuerpo corto.

El 28 de noviembre las líneas de señales rompen la frontera que indica un cambio en la dirección del precio. Indicando que es un buen momento para salir de la posición larga.

4.2.3 Índice De Fuerza Relativa RSI. PROMIGAS.

Gráfica 7 Índice de Fuerza Relativa del Título PROMIGAS



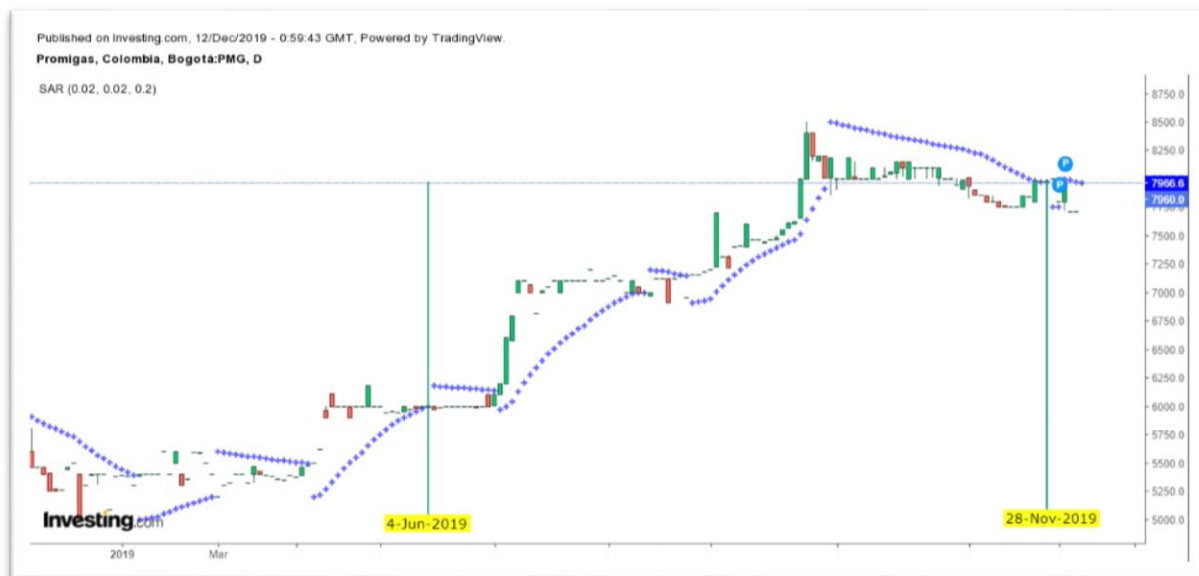
Fuente: Tomada del gráficator de Investing. Nota: Comportamiento del título PROMIGAS desde el 04 de junio al 28 de noviembre de 2019. Desde el 04 de junio al 28 de noviembre 2019.

A junio de 2019 el nivel de sobrecompra del título de PROMIGAS al igual que el de GRUBOLIVAR fue agresivo permaneciendo así hasta el mes de agosto donde comienza a presentar niveles de precio normales cercanos a 50 para luego caer a niveles de sobreventa en el mes de noviembre lo que indicaba el descenso en el precio.

A pesar que el nivel de sobrecompra comienza a decrecer, la tendencia se mantiene de manera lateral donde las velas indican que las fuerzas alcista y bajista muestran indecisión evidenciada en el cuerpo de las velas y el tamaño de las sombras, por ultimo presenta una leve recuperación acercándose a niveles normales de compra acercándose a 50.

4.2.4 Parabolic SAR PROMIGAS.

Gráfica 8 PARABOLIC SAR del título PROMIGAS



Fuente: Tomada del gráficator de Investing. Nota: Comportamiento del título PROMIGAS desde el 04 de junio al 28 de noviembre de 2019. Desde el 04 de junio al 28 de noviembre 2019.

El periodo de análisis permite ver como la serie de puntos del parabolic SAR para comienzos del mes de junio inicio con una serie de puntos horizontales por encima de las velas para luego a finales del mismo mes ubicándose por debajo lo que indicaba que la tendencia del precio continuaría.

Este indicador facilita tomar decisiones de abandonar o continuar con la posición ya que durante este mes indico salidas sucesivas pero que no fueron tenidas en cuenta debido a que el portafolio de inversión es de largo plazo, a comienzos del mes de octubre mostro una señal de abandonar la posición de comprado debido a que los puntos se ubicaron por encima de las velas iniciando una tendencia a la baja muy levemente.

4.3 Análisis Del Comportamiento PFBCOLOM

El título de la empresa Bancolombia PFBCOLOMB al encontrarse dentro del índice de capitalización bursátil la bolsa de valores de Colombia en su gráficador de análisis técnico brinda la información del comportamiento de la acción mediante velas japonesas que inicia en el mes de junio con una subida y caída en un corto periodo presentando un pico y un vale para luego continuar en una tendencia lateral levemente alcista repitiendo el movimiento con el que había iniciado en el mes de junio escalando a los \$43.580 el 13 de agosto para luego descender a los \$41.540 diez días después.

La tendencia del precio del título PFBCOLOMB en términos generales fue alcista con varios picos y valles que dan cuenta de la volatilidad con la que han transcurrido el precio según el periodo analizado.

4.3.1 Bandas Bollinger PFBCOLOM.

Gráfica 9 Bandas Bollinger del Título PFBCOLOM



Fuente: Tomada del gráficador de Investing. Nota: Comportamiento del título PFBCOLOM desde el 04 de junio al 28 de noviembre de 2019.

Al observar la gráfica con el indicador de volatilidad se puede evidenciar como las bandas superior e inferior se mantienen cercanas a la media móvil simple pero siempre con una tendencia alcista durante todo el periodo de estudio seleccionado.

Los precios del título PFBCOLOM rebotan en ambas bandas lo que indica que las fuerzas alcistas y bajistas jalonaban el precio en ambas direcciones. Al igual que el crece de la media móvil que ayuda a establecer posibles soportes o resistencia para comprar o vender los títulos.

4.3.2 Parabolic SAR PFBCOLOM.

Gráfica 10 Parabolic SAR del título PFBCOLOM



Fuente: Tomada del gráficator de Investing. Nota: Comportamiento del título PFBCOLOM desde el 04 de junio al 28 de noviembre de 2019.

La tendencia del título de PFBCOLOM siempre fue alcista durante el mes de junio hasta finales de octubre, como se puede evidenciar en la gráfica la serie de puntos se ubica de manera sucesiva arriba y debajo de las velas indicando cambios en la dirección del precio pero sin un cambio de tendencia.

Este indicador sirve para conocer el momento oportuno para abandonar las posiciones de compra o venta pero que para la naturaleza del portafolio no representa ningún tipo de indicador debido a que el portafolio está proyectado a largo plazo pero si muestra que el momento oportuno para salir de la posición fue en el mes de octubre donde dichos puntos se ubicaron por encima de las velas iniciando una tendencia bajista.

4.3.3 Media móvil de convergencia y divergencia MACD PFBCOLOM.

Gráfica 11 Media Móvil de Convergencia y Divergencia del título PFBCOLOM



Fuente: Tomada del gráficador de Investing. Nota: Comportamiento del título PFBCOLOM desde el 04 de junio al 28 de noviembre de 2019.

Durante el periodo comprendido de junio a noviembre de 2019 el título PFBCOLOM nunca mostro un cambio en la tendencia alcista a pesar de que esta no fuera muy pronunciada manteniéndose cercano a dicho límite. Pero si mostro señales de compra y venta sucesiva durante este lapso de tiempo, pero de muy corto plazo.

4.3.4 Índice de fuerza relativa RSI PFBCOLOMB.

Gráfica 12 Índice de fuerza relativa RSI del Título PFBCOLOMB



Fuente: Tomada del gráficator de Investing. Nota: Comportamiento del título PFBCOLOM desde el 04 de junio al 28 de noviembre de 2019.

Los niveles de sobrecompra y sobreventa del título PFBCOLOM fueron normales durante el periodo comprendido de junio a noviembre ya que se encontraba en el rango de los 50 con pico y valles cercanos a 70 pero que regresaban rápidamente a los niveles normales pero siempre con una tendencia al alza de su precio.

5 Proyecciones de los Títulos de GRUBOLIVAR, PROMIGAS y PFBCOLOM a 2020

Según las Expectativas de la Economía Mundial y su Impacto a Nivel Local

Al llevar a cabo la revisión de la información histórica de los títulos de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de Colombia GRUBOLIVAR, PROMIGAS Y PFBCOLOM desde el mes de junio de 2019 y con el objetivo de obtener una apreciación del capital las expectativas de crecimiento de estos valores según el comportamiento que han presentado y la tendencia que hacen pensar que el comportamiento del precio de la acción seguirá al alza debido a que gran parte de la recuperación que presento durante el 2019 se debió a la caída que habían presentado durante el 2018.

Al hacer un análisis que intente explicar porque la economía en el 2018 presento una caída del mercado de capitales, los principales analistas internacionales explican que la devaluación del dólar al presentar un aumento en el tipo de cambio ha provocado un efecto inflacionario debido al aumento de los costos de importaciones y exportaciones creando un ambiente de incertidumbre que afecto las expectativas.

Otro factor que consideran fundamental para explicar dicha caída se debe a la guerra comercial entre estados unidos y china ya que este último viene ganando terreno y aliados a nivel mundial provocando que la potencia americana aplicara sanciones para ralentizar su crecimiento.

A pesar de que la incertidumbre por la cotización del dólar, las guerras comerciales, la situación política a nivel mundial no han terminado, se cree que la recuperación de la economía de estados unidos especialmente en la reducción de su tasa de desempleo, el crecimiento del consumo así como la confianza por los beneficios tributarios a las empresas que regresen a la nación o que realice determinados movimientos estratégicos que permitan la vinculación de mano de obra para nuevamente reactivar la economía local.

Basados en lo anterior la reserva federal de los Estados Unidos decidió bajar las tasas de interés algo que no hacía desde la crisis de 2008.

La situación económica mundial, las guerras comerciales entre los países, los desacuerdos políticos y las disputas por los recursos naturales no presentan un buen panorama para el futuro, cada uno de estos países considerados potencias defienden su política económica de tal forma que beneficia la producción interna, la generación de empleo, crecimiento y desarrollo.

Así mismo, países que no son considerados potencias, pero son aliados estratégicos importantes especialmente en la producción de crudo y de minerales y a que su vez presentan en sus regiones inestabilidad política que crean incertidumbres en los mercados mundiales.

En América latina las crisis económicas y políticas de algunos países han despertado incertidumbre sobre el futuro de América latina dentro de estos países se encuentra Colombia como principal aliado estratégico y socio comercial de Estados Unidos en cual se ve afectada por toda la situación de guerras comerciales entre las potencias sumado a conflicto interno, la inestabilidad política.

Capítulo IV

6 Portafolio de Inversión con Perfil Agresivo Constituido de Acciones de las Empresas

Seguros Bolívar (GRUBOLIVAR), Promigas (PROMIGAS) Bancolombia

(PFBCOLOM) orientado a la apreciación del capital

El portafolio de inversión está compuesto por los títulos de la empresa Seguros Bolívar S.A GRUBOLIVAR, la empresa Promigas S.A con el título PROMIGAS y finalmente Bancolombia con el título PFBCOLOMB. Estos títulos fueron adquiridos el 04 de junio y liquidados el 28 de noviembre de 2019 con el fin de identificar si el objetivo de inversión se ha cumplido.

En la tabla del 1 al 3 se describe el portafolio de inversión donde se especifican el título adquirido, la fecha de compra, fecha de venta, cantidad adquirida, el precio de compra, el precio de venta, el total invertido en compra de acciones la variación porcentual y en pesos, la comisión por compra y venta, dividendo y rentabilidad.

Tabla 1 Portafolio de inversión

| P O R T A F O L I O | | Rentabilidad Promedio del Portafolio | |
|---|-------------------|--------------------------------------|-----------------|
| | | 25,69% | |
| Título | GRUBOLIVAR | PROMIGAS | PFBCOLOM |
| Detalle | | | |
| Fecha de compra | 4/06/2019 | 4/06/2019 | 4/06/2019 |
| Cantidad | 1000 | 10000 | 1300 |
| Precio compra | \$ 51.980 | \$ 6.000 | \$ 39.720 |
| Total | \$ 51.980.000 | \$ 60.000.000 | \$ 51.636.000 |
| Costos por compra | | | |
| Comisión | \$ 155.940 | \$ 180.000 | \$ 154.908 |
| 0,003 | | | |
| IVA | \$ 29.629 | \$ 34.200 | \$ 29.433 |
| 19% | | | |
| Total invertido | \$ 52.165.569 | \$ 60.214.200 | \$ 51.820.341 |
| Fecha de venta | 29/11/2019 | 29/11/2019 | 29/11/2019 |
| Precio de venta | \$ 70.000 | \$ 8.000 | \$ 43.340 |
| Total | \$ 70.000.000 | \$ 80.000.000 | \$ 56.342.000 |
| Costos por venta | | | |
| comisión | \$ 210.000 | \$ 240.000 | \$ 169.026 |
| 0,003 | | | |
| IVA | \$ 39.900 | \$ 45.600 | \$ 32.115 |
| 19% | | | |
| Total recibido menos costos compra y venta | \$ 69.564.531 | \$ 79.500.200 | \$ 55.956.519 |
| Dividendo | \$ 55 | \$ 95 | \$ 273 |
| Total dividendo | \$ 54.500 | \$ 950.000 | \$ 354.900 |
| Total recibido mas dividendo | \$ 69.619.031 | \$ 80.450.200 | \$ 56.311.419 |
| Rentabilida del activo | 33,93% | 34,08% | 9,05% |
| valor del portafolio | \$ 164.200.109 | En \$ | En % |
| valor liquidado | \$ 206.380.650 | \$ 42.180.541 | 25,69% |

Fuente: Elaboración propia, Información obtenida de la Bolsa De Valores De Colombia.

Los títulos fueron adquiridos el 04 de junio y vendidos el 29 de noviembre de las cuales se adquirieron 1.000 acciones de GRUBOLIVAR a \$51.980 por un valor de \$51.980.000, 10.000 acciones de PROMIGAS a \$6.000 por un valor de \$60.000.000 y 1.000 acciones de PFBCOLOM a \$39.720 por un valor de \$39.720.000.

La inversión total del portafolio fue de \$151.700.000 siendo una cifra real de inversión por cada una de las integrantes de este grupo con el fin adquirir activos personales en un futuro.

El precio de venta fue de \$72.000 para GRUBOLIVAR, con una variación en pesos de \$20.020, es decir 27.8%. El precio de venta para PROMIGAS es de \$7.990 con una variación en pesos de \$1.990, es decir 24.9% y finalmente PFBCOLOM con un precio de venta \$44.120 con una variación en pesos de \$4.400 es decir un 10%

La variación del precio de compra y el precio de venta es significativa, lo que muestra el incremento de la cotización del precio de los títulos al igual que las mismas empresas siguiendo un comportamiento generalizado del mercado de renta variable.

En esta segunda tabla se muestra la comisión que se paga por la compra de los títulos y del IVA cobrado a partir de la comisión, que cambia el precio de inversión inicial por la adición de estos costos.

El precio de salida constituye en el precio al cual debe cotizar la acción para poder cubrir los costos de IVA y comisión por compra pasando de \$51.980 a \$52.166 para GRUBOLIVAR, de \$6.000 a \$6.021 para PROMIGAS y PFBCOLOMB pasando de \$39.720 a \$39.862.

En el mes de octubre, mes en la que se liquidara el portafolio el precio de cotización para GRUBOLIVAR cotizaba a \$72.000 para un total de \$72.000.000 pagando una comisión de \$216.000 y un IVA de \$41.040. para obtener la rentabilidad que arroja el portafolio se resta la

comisión y IVA tanto por compra como por ventas, es decir para el caso de GRUBOLIVAR es \$72.000.000-\$155.940-\$29.629-\$216.000-\$41.040 para un total de \$71.557.391.

Estos títulos decretan dividendos, que un pago periódico que garantiza un pago fijo por la adquisición de estos títulos, para el caso de GRUBOLIVAR paga \$54.5 que al ser multiplicado por el número de acciones se obtiene \$54.500 que al ser adicionados al monto final después de la resta del IVA Y comisiones de \$71.557.391 arroja un valor de \$ 71.611.891 mejorando la rentabilidad de GRUBOLIVAR de 72.64% a 77.3% calculado durante el tiempo que se tienen los títulos.

De la misma manera los títulos PROMIGAS y PFBCOLOM decretan dividendos que mejoran la rentabilidad. La inversión inicial del portafolio es de \$151.700.000 y finaliza después de restar IVA y comisión por compra y venta y de adicionar los dividendos finaliza con un total de \$196.056.140 es decir 29.23%.

7 Conclusiones

Al finalizar este trabajo monográfico acerca de la propuesta para la creación de un portafolio de inversión compuesto por las acciones de las empresas Seguros Bolívar S.A, Promigas S.A y Bancolombia S.A así como de la revisión de las diferentes teorías de portafolio que han surgido a lo largo de la historia para la construcción eficiente de una cartera capaz de generar rentabilidad, se llega a las siguientes conclusiones:

La creación de un portafolio de inversión debe ser capaz de satisfacer las necesidades de capital de los inversionistas, cumpliendo con los objetivos planteados por el mismo considerando el nivel de riesgo que este desea asumir, así como establecer una estrategia de negociación, que respete decisiones de comprar o vender determinado valor o simplemente mantener la inversión.

Es por ello que es esencial conocer los diferentes perfiles de los inversionistas y de cómo estos ven las inversiones y cómo reaccionan ante las pérdidas y su habilidad para tolerar niveles altos de riesgo la etapa de la vida en la que se encuentre y la forma en la que éste quiere percibir sus ingresos ya sea para cumplir con algunas obligaciones, reinvertirlos o simplemente gastarlos.

Por otro lado, la importancia de la herramienta de análisis fundamental que considera aquellos factores que puedan tener incidencia en los títulos, así como los enfoques Top-Down Y Bottom-Up que se le puede dar ha dicho análisis y que contextualiza la situación económica en dos direcciones, desde lo global hacia lo local.

Para poder contextualizar la situación económica es necesario identificar a aquellos actores que pueden generar cambios significativos por la búsqueda de recursos que sirven de forma estratégica para la producción y el mantenimiento de la economía de un país y que les permiten

tener a disposición las riquezas necesarias para el crecimiento interno y que pueden beneficiar o perjudicar las inversiones.

De ahí que la estructuración adecuada de un portafolio de inversión es fundamental tal como lo propone Harry Markowitz crea la teoría moderna de creación de un portafolio que se basa en la diversificación, es decir invertir en más de un activo, de tal manera que al combinar los activos relacione la mejor combinación riesgo rentabilidad.

Estos riesgos se clasifican en riesgo sistémico o de mercado que no es objeto de ser diversificado ya que obedece al comportamiento natural de oferta y demanda de los mercados, mientras que el riesgo no sistémico o específico puede ser diversificado y dependerá de la situación individual de cada uno de los valores y la situación del sector que no afectan a todo el mercado en general.

en cuanto a la selección de los activos se realizó un análisis del comportamiento histórico de los valores el cual fue determinante el comportamiento positivo que han presentado y las expectativas que se tienen de las misma y que fueron tenidas en cuenta para hacer parte del portafolio.

Cabe destacar que este portafolio busca la apreciación del capital, lo que indica que dicho portafolio de inversión debe tener un tiempo de inversión superior a los tres años como tiempo mínimo para que dicha inversión pueda mostrar resultados y que con el objetivo de mostrar los resultados que se han obtenido se hizo un corte a 28 de noviembre de 2019.

En cuanto al pago de comisiones e impuesto al valor agregado en Colombia representan un costo importante que disminuyen considerablemente la rentabilidad de los portafolios por tal motivo estos portafolios deben valorizarse lo suficiente para cubrir los costos por comprar y vender los títulos.

Para el caso de este portafolio presento una rentabilidad del 25.69% en cinco meses de inversión, este porcentaje se debe a la recuperación de la caída del mercado en general de un 12% y que en 2019 dicha recuperación convino al inversionista mostrando un crecimiento significativo ya que muchas de estas empresas en el 2018 perdieron más del 40% del precio de cotización.

A pesar que supera los costos de comisión e IVA por comprar y vender no es conveniente vender el portafolio porque estaría perdiendo el objetivo para el cual fue creado es decir para la apreciación del capital con la meta de retirarlos en un futuro para la compra de activos personales.

Estas valorizaciones no son usuales, se debe a una recuperación general del mercado que no había presentado cifras significativas para los inversionistas siendo el 2018 un año desfavorable y que en 2019 es evidente la recuperación de los diferentes índices bursátiles tanto de renta fija como de renta variable.

Para concluir, el portafolios de inversión con apreciación del capital debe considerar una disciplina en la cual el inversor sea capaz de tolerar las perdidas y las ganancias manteniendo las estrategia que usualmente se crean a la hora de construir el portafolio y que sirven de hoja de ruta para el administrador del portafolio ya que establece si objetivos y políticas para lo cual fue creado se estén cumpliendo.

8 Bibliografía

- AMV. (2019). *Guia De Eestudio Administracion De Portafolio*. Bogota.
- Banrep.gov.co. (2019). *www.banrep.gov.co*. Recuperado el 2019, de *www.banrep.gov.co*:
<https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/indice-precios-consumidor-ipc>
- BBC. (2019). *www.bbc.com*. Recuperado el 25 de 10 de 2019, de *www.bbc.com*:
<https://www.bbc.com/mundo/noticias-49365777>
- BBVA. (s.f.). *www.bbva.com*. Obtenido de *www.bbva.com*: <http://www.bbva.com/es/que-es-la-inversion/>
- Bedoya, D. D. (2009). Gestión De Portafolios Una Mirada Crítica Más Allá De Markowitz.
Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal.
- Bejarano, B., Díaz, K. G., & Riaño, C. M. (2013). Teoría de Markowitz con metodología
 EWMA para la. *Atlantic Review of Economics*.
- BVC. (s.f.). *www.bvc.com.co*. Obtenido de *www.bvc.com.co*:
<http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/GlosarioResultado>
- Calduch, R.- Relaciones Internacionales. (1991). Las superpotencias, las grandes potencias y las
 potencias. *Edit. Ediciones Ciencias Sociales. Madrid*, 1.
- Cárdenas, L. G., Zapata, J. M., Ríos, S. M., Padilla, C. L., Botero, J. E., & Cuervo, F. I. (2015).
 Modelo De Selección De Portafolio Óptimo De Acciones Mediante El Análisis De
 Black-Litterman. *Revista Ingenierías Universidad de Medellín*.

- Cruz T., E. A., Restrepo, J. H., & Sanchez ., J. J. (2005). PORTAFOLIO DE INVERSIÓN EN ACCIONES OPTIMIZADO. *Scientia Et Technica*, vol. XI, núm. 27, abril, 2005, pp. 175-180, 4.
- Grajales, C. C., & Pérez, R. F. (2010). VALOR EN RIESGO PARA UN PORTAFOLIO CON OPCIONES FINANCIERAS. *Revista Ingenierías Universidad de Medellín*, vol. 9, núm. 17, julio-diciembre, 2010, pp. 105-118.
- Herrera, F. L. (1999). Aplicación Del Enfoque De Markowitz Al Cálculo Del Valor En Riesgo (VaR) A Un Portafolios De Divisa. *Revista De Contaduría Publica Y administración N°* 193.
- Limitaciones De La Informacion Fianciera. (1989). En H. O. Anaya, *Análisis financiero aplicado* (pág. 10). Bogota: 4, reimpresa.
- Mata, A. D. (1997). Panorama Actual Del Analisis Bursatil de Acciones . *Revista Contaduria y Administracion*, 12.
- Murphy, J. J. (1999). Análisis Técnico De Los Mercados Financieros. Barcelona: Gestión 2000.
- Portafolio. (2019). *www.portafolio.co*. Recuperado el 25 de 10 de 2019, de *www.portafolio.co*: <https://www.portafolio.co/internacional/la-reserva-federal-baja-la-tasa-de-interes-por-primeravez-en-10-anos-532118>
- Pulido, L. G. (2019). *www.france24.com*. Recuperado el 25 de 10 de 2019, de *www.france24.com*: <https://www.france24.com/es/20181114-brexite-reino-unido-divorcio-union-europea>

Universidad Benito Juárez G. (2017). *www.ubjonline.mx*. Obtenido de *www.ubjonline.mx*:
<http://www.ubjonline.mx/en-que-consisten-los-analisis-top-down-y-bott>